

|| 企業調査レポート ||

ネクスグループ

6634 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年8月19日(木)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 関係会社の状況	02
3. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. IoT 関連事業	05
2. インターネット旅行事業	05
3. ブランドリテールプラットフォーム事業	05
4. 暗号資産・ブロックチェーン事業	05
5. その他	06
■ 強みと事業リスク	06
1. 強み	06
2. 事業リスク	07
■ 業績動向	07
1. 2021年11月期第2四半期累計の業績概要	07
2. セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況	11
■ 今後の見通し	13
1. 2021年11月期の業績予想	13
2. セグメント別見通し	13
■ 中長期の成長戦略	15
1. 中長期経営方針	15
2. 対処すべき課題等	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティについて	17

■ 要約

AI・5Gなどを軸とするIoT関連事業での技術開発を横展開することで、将来的な収益基盤の構築を推進

ネクスグループ<6634>は、ファブレス型の通信機器メーカーである(株)ネクス、インターネットで旅行代理店事業を展開するイー・旅ネット・ドット・コム(株)、エスニックファッションや雑貨の輸入販売を手掛ける(株)チチカカなどを擁するホールディングカンパニー。現在は、「IoT関連事業」「インターネット旅行事業」「ブランドリテールプラットフォーム事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」「その他」の5セグメントで事業を展開している。

2021年11月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が2,298百万円(前年同期比32.4%減)、営業損失が324百万円(前年同期は376百万円の損失)、経常損失が255百万円(同414百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純利益が363百万円(同917百万円の損失)となった。減収の要因としては、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)による先行き不透明感から、IoT関連事業のIoT/M2M分野で設備投資が抑制されたことや、インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業で、緊急事態宣言再発出によりゴールデンウィーク需要が大きく減少したことなどが挙げられる。ただし、株式売却に伴う特別利益によって親会社株主に帰属する四半期純損益は黒字転換した。

2021年11月期の連結業績予想については、コロナ禍が及ぼす影響額について今後の取り組みを見込んだ正確な予測が困難であるとし、未定としている。しかしながら、同社では「IoT×新技術」を活用した新サービスの開発を進めるとともに、IoT関連事業での技術開発を他セグメントに横展開することで、セグメント間のシナジー創造を狙う計画であることなどから、将来的な収益基盤の構築は順調に進むと弊社では見ている。

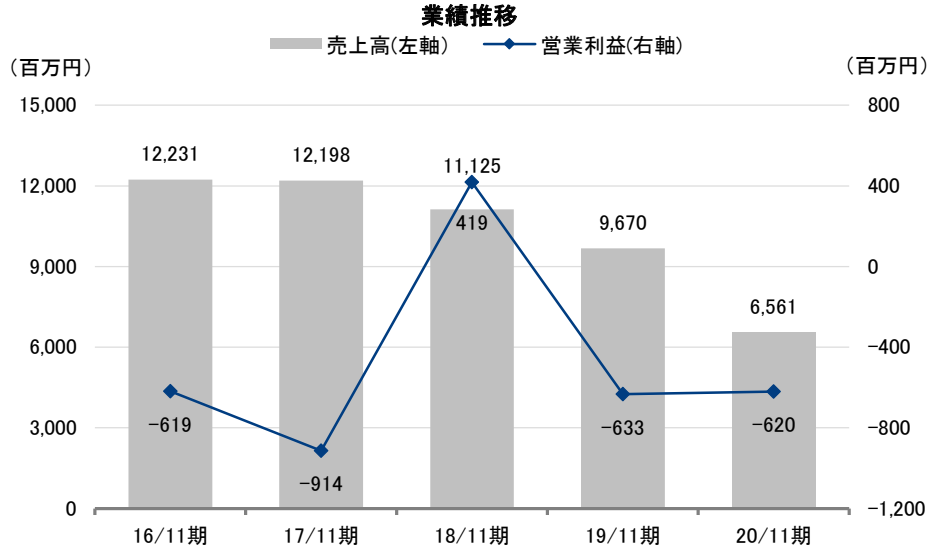
同社は、中長期経営方針において、対処すべき課題等として、1)事業構造改革の推進、2)IoT関連事業の拡大、3)財務体制の強化、4)事業ポートフォリオの分散化、5)ブランドイメージ戦略を挙げている。事業構造改革をはじめとしてグループ各社のシナジーの発揮、営業力強化などで事業収益性を強化し、安定した利益確保を目指すことが当面の目標である。

株主還元については、株主に対する利益還元を経営戦略上の重要要素と考え、利益配分については経営基盤の安定及び将来の事業拡大に向けての内部留保の充実を勧奨しつつ、収益やキャッシュ・フローの状況に応じた配当を実施していくとしている。しかしながら、2021年11月期の配当予想については、当面は内部留保を厚くすることで経営基盤の強化を図るため、無配としている。

Key Points

- ・ 2021年11月期第2四半期累計業績はコロナ禍の影響を受けて減収となるも、親会社株主に帰属する四半期純利益が黒字転換で着地
- ・ 2021年11月期通期業績予想は未定とするも、IoT関連事業を中心とした成長投資を継続
- ・ IoT関連事業の技術を横展開することで、セグメント間のシナジー創造を狙う

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

長年積み重ねた通信機器のノウハウを生かした IoT 関連事業を軸に、インターネット旅行やアパレルへのシナジーの創造を狙う多角化企業

1. 会社概要

同社は、ファブレス型の通信機器メーカーであるネクス、インターネットで旅行代理店事業を展開するイー・旅ネット・ドット・コム、エスニックファッションや雑貨の輸入販売を手掛けるチチカカなどを擁するホールディングカンパニーである。現在は、「IoT 関連事業」「インターネット旅行事業」「ブランドリテールプラットフォーム事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」「その他」の 5 セグメントで事業を展開している。2019 年 7 月にフィスコ <3807> が保有する同社株の一部を対価として転換社債型新株予約権付社債(CB)の買入消却を実施し、親会社から異動することとなった。また、同月には、フィスコの DES (Debt Equity Swap: 負債と資本の交換) を引き受け、フィスコ株の 15.68% を保有する相互持合関係になった。

2. 関係会社の状況

2021 年 11 月期第 2 四半期末現在で、同グループはネクス、イー・旅ネット・ドット・コムなど 12 社の連結子会社で構成されている。

会社概要

主要グループ会社の概要（2020年11月期末現在）

社名	セグメント	事業内容
(株)ネクスグループ	グループ経営管理、IoT 関連事業、ブランドリテールプラットフォーム事業、暗号資産・ブロックチェーン事業	グループ経営管理、農業 ICT、ロボット事業
(株)ネクス	IoT 関連事業	各種無線方式を適用した通信機器の開発、販売 上記に関わるシステムソリューション提供及び保守サービスの提供
イー・旅ネット・ドット・コム(株)	インターネット旅行事業	旅行関連商品の e- マーケットプレイス運営
(株)ウェブトラベル	インターネット旅行事業	法人及び個人向旅行代理業務、コンシェルジュ・サービス
(株)グロリアアーツ	インターネット旅行事業	バラアスリート旅行手配、留学生旅行サポート他
(株)チチカカ	ブランドリテールプラットフォーム事業	雑貨及び衣料などの小売業
(株)チチカカ・キャピタル	暗号資産・ブロックチェーン事業	暗号資産トレーディング
Versatile Milano S.R.L.	ブランドリテールプラットフォーム事業	イタリアにおけるアパレル事業
MEC S.R.L SOCIETA' AGRICOLA	ブランドリテールプラットフォーム事業	イタリアにおけるワイン関連事業
(株)ファセッタズム	ブランドリテールプラットフォーム事業	アパレル事業
NCXX International Limited	ブランドリテールプラットフォーム事業、その他	香港地域のアパレル事業
(株)ネクスプレミアムグループ	ブランドリテールプラットフォーム事業、その他	アパレル事業、コンサルティング事業
(株)ネクスファームホールディングス	ブランドリテールプラットフォーム事業	ワイン関連事業

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 沿革

同社の前身は、1984年4月に本多通信工業<6826>グループ企業が出資する本多通信工業グループ会社として設立された本多エレクトロニクス株式会社。設立時の本店は東京都目黒区碑文谷で通信回線用機器の設計、製造を行っていた。その後、本店は花巻本社と東京本社（現在は港区南青山）の2本社体制となっている。1985年に花巻工場が操業開始、続いて半導体製造装置事業を開始。1988年にはモデム事業（現 デバイス事業）を開始した。これらの通信回線用機器中心の技術は現在の中核事業である IoT 関連事業の基盤となっている。

2012年には、フィスコが同社を子会社化し、インターネット旅行事業を開始、商号を株式会社ネクス、さらに2015年には現在の株式会社ネクスグループに変更した。なお、フィスコとの資本関係については、2019年7月にフィスコが DES 譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動した。

現在の事業セグメントとしては、2016年8月にチチカカを子会社化するとともにブランドリテールプラットフォーム事業を開始、さらに2018年に暗号資産関連事業の新たな取り組みとしてマイニング事業（現 暗号資産・ブロックチェーン事業）を開始している。

また、株式上場については、2007年にジャスダック証券取引所に上場し、M&A や資本提携を含む事業成長のための資金調達を行っている。

会社概要

沿革

年月	主な沿革
1984年 4月	本多通信工業(株)グループ企業が出資する本多通信工業グループとして本多エレクトロン(株)を資本金1,000万円で設立、本店を目黒区碑文谷に設置、通信回線用機器の設計、製造を開始
1985年 8月	岩手県花巻市に花巻工場第1期工事完成、操業開始
1985年10月	ホットチャックプローバーの開発により半導体製造装置事業を開始
1986年 5月	回線切替装置の開発によりシステム & サービス事業を開始
1987年 7月	花巻工場第2期工事完成、操業開始
1987年 8月	港区芝浦に本店移転
1988年 4月	ネットワーク監視システム用モデムアダプタの開発によりモデム事業(現:デバイス事業)を開始
1998年 9月	北部通信工業(株)及び同グループ会社が筆頭株主となる
1998年11月	中央区日本橋本町に本店移転
1999年10月	ISO品質認証取得(ISO9001 JQA-QM3856)
2000年 6月	北部通信工業及び同グループ会社保有の全同社株式をエフエットホールディング(株)及びエフエットホールディング(株)運用の投資ファンドに譲渡
2002年 2月	PHS方式で世界初の128Kbpsデータ通信カードを発売、モバイル & ワイヤレス事業(現:デバイス事業)が拡大
2003年 1月	BCN AWARD モデム部門で最優秀賞受賞
2003年 9月	東京都中央区京橋に本店移転
2003年12月	ISO環境認証取得(ISO14001 JQA-EM3575)
2005年 6月	半導体製造装置事業を芝浦メカトロニクス(株)に営業譲渡
2005年 9月	(株)ネットインデックスに商号変更
2007年 3月	3.5Gデータ通信カードを発売開始
2007年 6月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2009年 6月	モバイルWiMAXサービスに対応したデータ通信カードを開発、MVNO事業者向けに提供を開始
2010年 4月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQ市場に上場
2010年11月	岩手県花巻市に本店を移転
2011年 3月	3G網に対応したモバイルルーターを開発、MVNO事業者向けに提供を開始
2012年 2月	LTEモバイルルーターをSIERRA WIRELESSと共同で開発、MVNO事業者向けに提供を開始
2012年 7月	(株)フィスコが同社を子会社化(議決権比率53.59%) フィスコからイー・旅ネット・ドット・コム(株)の株式を取得し、イー・旅ネット・ドット・コム及びその子会社3社を子会社化するとともに、インターネット旅行事業を開始
2012年12月	(株)ネクスに商号変更
2013年12月	Care Online(株)(現(株)ケア・ダイナミクス)を子会社化
2014年 2月	(株)SJI(現(株)カイカ)の国内システム開発事業を会社分割により子会社である(株)ネクス・ソリューションズへ承継
2015年 4月	(株)ネクスから(株)ネクスグループに商号変更 新たに(株)ネクスを設立 デバイス事業を分割
2015年 6月	SJIを子会社化
2016年 8月	(株)チチカカを子会社化するとともにブランドリテールプラットフォーム事業を開始
2016年10月	イー・旅ネット・ドット・コムが(株)グロリアツアーズを子会社化
2016年12月	(株)パーサタイル及びFISCO International Limitedを子会社化
2017年 5月	パーサタイルが(株)ファセッタズムを子会社化
2017年 7月	(株)イーフロンティアを子会社化
2017年 8月	ネクス・ソリューションズの発行株式51%を(株)カイカに譲渡し、連結子会社から持分法適用関連会社化
2018年 1月	ネクス・ソリューションズの発行株式49%をカイカと株式交換を行うことにより、ネクス・ソリューションズを持分法適用関連会社から除外し、カイカがネクス・ソリューションズを完全子会社化
2018年 4月	FISCO International LimitedがNCXX International Limitedに商号変更
2018年 7月	仮想通貨関連事業の新たな取り組みとしてマイニング事業を開始
2018年10月	カイカの保有株式売却により持分法適用関連会社から除外
2018年11月	パーサタイルが事業の一部を会社分割し、パーサタイルの完全子会社として(株)ネクスプレミアムグループ及び(株)ネクスファームホールディングスを新設 パーサタイルからネクスプレミアムグループ及びネクスファームホールディングスの株式を取得し、完全子会社化
2019年 7月	フィスコが第三者割当による普通株式(DES)譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動
2020年 5月	ケア・ダイナミクスの保有株式を(株)エイム・ソフトに売却し連結対象から除外 イーフロンティアの保有株式をアイスタディ(株)(現クシム<2345>)に売却し連結対象から除外

出所:有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

AI・5Gなどを軸とするIoT関連事業を戦略的注力領域として、 中長期の成長を目指す

以下、セグメント別に事業概要を述べる。

1. IoT関連事業

IoT関連事業は、同社とネクスが担っている。同社の設立以来培ってきた通信機器に関する技術の中核として発展してきた事業で、各種無線方式を適用した通信機器の開発、販売や、それらに関わるシステムソリューションの提供及び保守サービスの提供、さらには、農業ICT事業、ロボット事業のR&Dなども扱っている。同社はIoT関連事業を戦略的注力領域としており、当面は資金を投下し中長期の成長を目指す方針だ。2021年11月期第2四半期累計の実績は、売上高236百万円（構成比10.3%）、営業損失85百万円。

2. インターネット旅行事業

インターネット旅行事業は、イー・旅ネット・ドット・コム、(株)ウェブトラベル、(株)グロリアツアーズが担っている。2012年7月にフィスコが同社を子会社化(当時)したのを機に、フィスコからイー・旅ネット・ドット・コムの株を取得し、スタートしたという経緯である。旅行関連商品のe-マーケットプレイス運営、法人及び個人向け旅行代理業務、旅行見積りサービス、コンシェルジュ・サービスなどを取り扱っている。2021年11月期第2四半期累計の実績は、売上高68百万円（構成比3.0%）、営業損失96百万円。

3. ブランドリテールプラットフォーム事業

ブランドリテールプラットフォーム事業は、同社、チチカカ、(株)ファセッタズム、Versatile Milano S.R.L.、MEC S.R.L.SOCIETA' AGRICOLA、NCXX International Limited、(株)ネクスペミアムグループ、(株)ネクスファームホールディングスが担っている。2016年8月にチチカカを子会社化したことをきっかけにスタートした。中南米の伝統工芸品などをモチーフとしたオリジナルのエスニック衣料・雑貨などの小売業や飲食業、及び輸入販売を行っているほか、「CoSTUME NATIONAL」のブランドライセンス事業、さらには、ぶどうの生産、ワインの醸造及び販売なども取り扱っている。なお、営業損失が続いていることから、不採算店舗の統廃合や人員体制の見直し、在庫回転率の向上などの構造改革を推進中である。2021年11月期第2四半期累計の実績は、売上高1,765百万円（構成比76.8%）、営業損失244百万円。

4. 暗号資産・ブロックチェーン事業

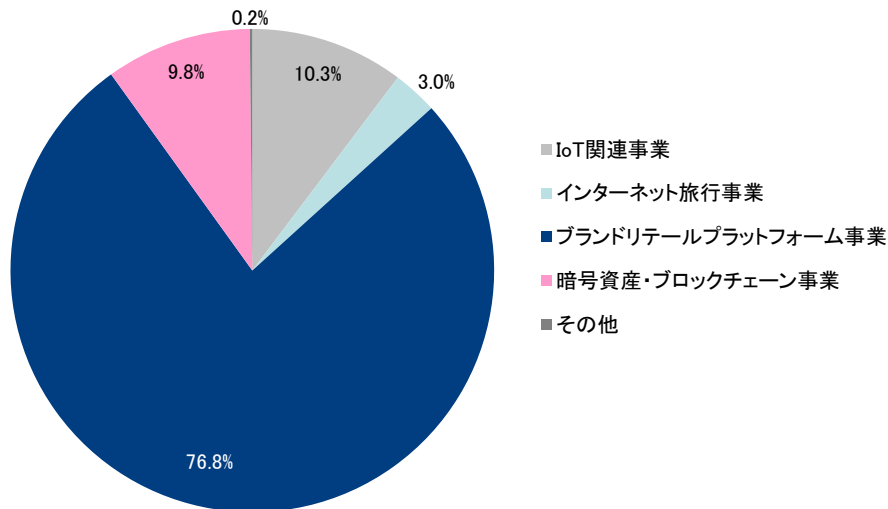
暗号資産・ブロックチェーン事業は、同社、(株)チチカカ・キャピタルが担っている。2018年7月に開始したマイニング事業から、現在は暗号資産に関する投資、暗号資産の売買・消費貸借、暗号資産に関する派生商品の開発・運用、ファンドの組成などを取り扱っている。2021年11月期第2四半期累計の実績は、売上高224百万円（構成比9.8%）、営業利益222百万円。

事業概要

5. その他

グループ全体の財務戦略と事業戦略、リクルート支援業務等の各種コンサルティング業務などを行っているのは、同社、NCXX International Limited、ネクस्पレミアムグループで、2021年11月期第2四半期累計の実績は、売上高3百万円（構成比0.2%）、セグメント利益0.5百万円。

セグメント別売上高構成比(2021年11月期第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

強みと事業リスク

**中核事業のモバイル通信機器の技術力を幅広い成長領域に展開。
 ファブレス経営により外部環境の変化にも臨機応変に対応**

1. 強み

同社グループの強みとして、以下が挙げられる。

- (1) 設立以来培われてきた中核技術であるモバイル通信機器に関する技術力によって、幅広い分野の機器・端末とネットワークを構築できる可能性がある。このため、AIやロボットなど、将来性のある先端分野に的確な製品・サービスを提供することで、大きく事業拡大できるポテンシャルを有している。
- (2) 同社の主要株主であるフィスコグループと、資本関係のみならず、人材の連携・サポートもあることから、内部管理体制強化や優秀な人材の確保、管理部門の組織強化など、経営上の支援が受けられる。

強みと事業リスク

- (3) 同社グループはファブレス経営であり、後述のリスクもあるものの、生産工場を持たないことで、製造設備の初期投資を企画、研究、開発などに集中して投資でき、事業環境変化に柔軟に対応した事業戦略が可能である。

2. 事業リスク

同社グループにおける主な事業リスクとしては、以下が挙げられる。

- (1) 同社グループには研究開発型企業が存在するため、常に新しい技術をグループ内に蓄積していくことが競争力の源泉となるが、優秀な技術者の確保と育成が困難になった場合、または優秀な人材が流出した場合、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。また、想定していないような新技術等により事業環境が変化した場合、必ずしも迅速には対応できない恐れや、研究開発費等の費用が多額となる可能性がある。
- (2) 同社グループは、モバイル通信機器等の製造の大部分を外部にアウトソースしているファブレス経営である。このため、アウトソース先企業の経営状況や同社グループによる今後のアウトソース先の開拓・維持、及びグループ内製造の対応の状況が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。
- (3) 同社グループの主力製品であるデータ通信端末などのモバイル通信機器は、通信事業者の仕様に基づいて開発、生産され、通信事業者が全量を買収する取引形態となっている。このため、通信事業者との契約の内容の変更、販売価格や取引条件の変更、及び新規契約の成否が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

■ 業績動向

2021年11月期第2四半期累計業績は親会社株主に帰属する四半期純利益が黒字転換で着地。負債減少により財務安全性が高まる

1. 2021年11月期第2四半期累計の業績概要

2021年11月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が2,298百万円（前年同期比32.4%減）、営業損失が324百万円（前年同期は376百万円の損失）、経常損失が255百万円（同414百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が363百万円（同917百万円の損失）となった。

業績動向

トピックスとしては、戦略的注力領域である IoT 関連事業を強化するために、2021年3月にネクスの株式の49%をCAICA <2315>より取得し、完全子会社化した。また、ネクスでは、LTE/3G USB データ通信端末「UX302NC-R」が(株)NTTドコモの相互接続性試験をクリアしたことにより、NTTドコモの取扱製品として同社製品サイトに掲載されるとともに全国のドコモショップ・オンラインショップにて販売され、新型コロナウイルスの感染症対策としてテレワーク導入企業に幅広く展開された。しかしながら、コロナ禍による先行き不透明感から、IoT/M2M分野で設備投資が抑制されたことにより、減収となった。インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業においても、緊急事態宣言再発出によりゴールデンウィーク需要が大きく減少し、減収となった。ただし、(株)Zaif Holdingsなどの株式売却に伴う特別利益によって、親会社株主に帰属する当期純損益は黒字転換した。

2021年11月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	20/11期2Q累計		21/11期2Q累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	3,398	100.0%	2,298	100.0%	-32.4%
売上原価	1,839	54.1%	1,067	46.5%	-41.9%
売上総利益	1,559	45.9%	1,230	53.5%	-21.1%
販管費	1,935	56.9%	1,554	67.7%	-19.7%
営業利益	-376	-11.1%	-324	-14.1%	-
経常利益	-414	-12.2%	-255	-11.1%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-917	-27.0%	363	15.8%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別動向

(1) IoT 関連事業

IoT 関連事業の売上高は236百万円（前年同期比63.6%減）、営業損失は85百万円（前年同期は114百万円の利益）となった。主力製品の「UX302NC-R」において、2020年11月期に受注したものの一部が顧客側で流通在庫となっており、2021年11月期上期の受注が伸び悩んだ。

一方で、2020年11月期下期から2021年11月期上期にかけて新サービス開始に関するリリースが続いた。具体的には下記3点が挙げられる。

- a) USB型LTE/3Gデータ通信端末「UX302NC-R」に、在宅勤務などのテレワークに対応した2段階認証※によるセキュリティ機能を搭載した付加サービス「セキュアアクセスパッケージ」をリリースした。

※本人確認に2回の認証を必要とする、セキュリティ強化を目的とする仕組み。

- b) 文部科学省が教育改革案として推奨している学校のICT化「GIGAスクール構想」における「1人1台の学習者用PCと高速ネットワーク環境などを整備する5年間の計画」に標準仕様として提示されているGoogle Chrome OSを搭載したコンピュータ「Chromebook」に対応する機能の追加を行った。

業績動向

c) 法的規制強化と車両管理業務の効率化、ドライバーの減少・高齢化など市場を取り巻く社会環境の影響で、需要が増加傾向にあるクラウド型車両管理・動態管理システムにおいて、一定の市場を確保している「OBD II データ通信端末」が、国内の主な LTE 周波数である 5 方式の GNSS ※に対応し、より多くの衛星測位システムを使うことで、ビルや樹木などで視界が狭くなる都市部や山間部でも測位の安定性が向上した「GX700NC」をリリースした。

※ Global Navigation Satellite System (全球測位衛星システム) の略で、GPS、GLONASS、Galileo、準天頂衛星 (QZSS) 等の衛星測位システムの総称。

「セキュアアクセスパッケージ」(左) と OBD II データ通信端末「GX700NC」(右)



出所：決算短信より掲載

このほかにも、ネクスでは、2019 年度米国防権限法 (NDAA2019) の成立により大幅に締め付けが強化された華為技術 (Huawei) や中興通迅 (ZTE) などの中国電子機器メーカー 5 社の機器やサービス、またそれを利用している企業の製品やサービスを米国防務機関が調達することを禁止する措置をとったことにより、該当 5 社からの部品採用を行っていない同社製品への切り替え需要が引き続き増加している。また、働き方改革の推進、新型コロナウイルスの感染対策としてテレワークを導入する企業が増加するなか、在宅勤務で使用される PC・タブレットからの企業ネットワークへの接続などで幅広く利用されることによる需要も継続した。なお、テレワークについては、コロナ禍収束後も多くの企業で通常の労働形態とすることが予想されることから、今後も販売増加に寄与すると弊社では見ている。加えて、電力設備、複合機、医療機器の遠隔監視や遠隔メンテナンス、食品・薬品などの温度管理、監視カメラによる遠隔監視など、IoT/M2M 分野においても既存製品が幅広く活用された。

農業 ICT 事業 (NCXX FARM) では、農作物の生産、加工、販売を行う「6 次産業化事業」と、特許農法による「化学的土壌マネジメント」+ ICT システムによる「デジタル管理」のパッケージ販売を行う「フランチャイズ事業」の事業化を推進した。「6 次産業化事業」では、2018 年より販売を開始したスーパーフードとして人気の高い GOLDEN BERRY (食用ほおずき) の専用のサイトを設け、青果に加えて加工品の「GOLDEN BERRY アイス」の販売を開始した。なお、2021 年 2 月からは岩手県花巻市に加え、北上市内のファミリーマートでも地域限定商品として取り扱いを開始しており、販路拡大による収益拡大の見通しが高まっていると弊社では見ている。

フランチャイズ事業では、自社試験圃場での栽培実績をもとに、独自の特許農法 (多段式ポット) と ICT システムの提供に加えて、顧客の要望に沿った多種多様な農法・システム・農業関連製品を提供する農業総合コンサルティングサービスを展開している。2021 年 3 月には、(一社) 全国農業経営専門会計人協会 (農専会) と業務提携契約を締結した。

業績動向

「GOLDEN BERRY」(左)と「GOLDEN BERRY アイス」(右)



出所：決算短信より掲載

(2) インターネット旅行事業

インターネット旅行事業の売上高は68百万円(前年同期比88.2%減)、営業損失は96百万円(前年同期は53百万円の損失)となった。繁忙期であるゴールデンウィークの旅行需要が2021年4月からの緊急事態宣言再発出の影響を大きく受けた。ただ、固定費の割合が小さいビジネスモデルであるため、減収幅に対して損失は最小限となった。事業環境の変化に対応できる柔軟性が改めて確認できた点は評価できよう。

こうしたなか、次なる繁忙期である夏季休暇に向けた各施策も推進している。イー・旅ネット・ドット・コムでは、自治体向けの情報提供サービスの登録自治体数が増加した。ウェブトラベルでは、日本人の渡航制限を解除する国が増えてきていることから、ホームページやメールマガジン、SNSで最新情報を随時配信しているほか、TV等で話題となっている「アメリカワクチンツアー」の販売も開始した。また、新たに総合おでかけ情報サイト「Holiday」と提携し、利用者からのオーダーメイド旅行の見積りサービスの受け皿として、トラベルコンシェルジュが対応することとなった。グロリアツアーズでは、2021年8月に開催される東京パラリンピックの選手選考のための海外派遣や国内での強化合宿の需要が増えた。セーリング事業においても、東京オリンピック参加選手の海外遠征の需要が増加した。また、フランス語留学においては、大学単位での国内でのオンラインセミナー受講が増え、セミナー受講者を対象に夏季休暇のオンライン留学の説明会を開催し、申し込みが増えてきているようだ。

(3) ブランドリテールプラットフォーム事業

ブランドリテールプラットフォーム事業の売上高は1,765百万円(前年同期比18.4%減)、営業損失は244百万円(前年同期は231百万円の損失)となった。

チチカカは、店舗事業は2021年4月末時点で64店舗体制、EC事業は7店舗体制となっている。前期に引き続き、不採算店舗の閉店や人員体制の見直しなどによる構造改革を進めている。店舗事業では、まん延防止等重点措置・緊急事態宣言発出による影響を大きく受けたことから、売上は計画比で96%となった。特に4月25日からの各都道府県知事要請により9店舗が休業を余儀なくされ、営業店舗でも客数減少が大きく響いた。2020年11月期に続き2021年11月期もゴールデンウィーク需要を確保できない状況となり、5月単月では売上計画比73%となった。一方、コロナ禍の「おうち需要」に対応したルームウェアや、デザイン性のあるマスク、加湿器などの商品開発及び、他社とのコラボレーション商品については成功事例が出ており、今後はこれをさらに拡充する予定だ。オンライン事業の売上は計画比で83%となった。特に、巣ごもり需要による売上が高かった前年4月に対して、売上が下回ったことが影響した。一方で、オンライン事業の取り組みとしては、インスタライブを3月～5月末までの間で合計5回実施した。店舗スタッフが普段なかなかできない細かな商品説明をインタラクティブに行い、多くの視聴があった。

業績動向

ファセッタズムでは、デザイナーの落合宏理氏がファミリーマートと共同開発した「コンビニエンスウェア (Convenience Wear)」を2021年3月に発売した。インナーやソックスなど68種類のアイテムを全国約16,700店舗のファミリーマートで販売開始した。

(4) 暗号資産・ブロックチェーン事業

暗号資産・ブロックチェーン事業の売上高は224百万円(前年同期は2百万円)、営業利益は222百万円(同10百万円の損失)となった。引き続きAI技術を利用した暗号資産のトレーディングシステムの開発を継続している。

3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況

2021年11月期第2四半期末の総資産は前期末比345百万円減少し、4,435百万円となった。内訳を見ると、流動資産が同528百万円減少した。これは、現金及び預金が339百万円減少、受取手形及び売掛金が172百万円減少、商品及び製品が110百万円減少したことなどによる。また、固定資産が183百万円増加したが、投資その他資産が222百万円増加したことなどによる。

負債は前期末比422百万円減少し、3,532百万円となった。主な要因は、支払手形及び買掛金が32百万円減少、借入金残高が53百万円減少、未払金が53百万円減少、未払法人税等が44百万円減少、未払消費税等が120百万円減少、店舗閉鎖損失引当金が38百万円減少、資産除去債務が38百万円減少したことによる。また、純資産は同77百万円増加し、902百万円となった。主な要因は、利益剰余金が363百万円増加、その他有価証券評価差額金が341百万円増加したものの、非支配株主持分が600百万円減少したことによる。

経営指標を見ると、安全性を表す指標はすべて改善している。現金及び預金や受取手形及び売掛金、商品及び製品などが減少することで流動資産は減少したものの、未払消費税等や資産除去債務、未払金などが減少することで流動負債も減少しており、結果として流動比率は前期末比1.8ポイント改善した。また、固定資産には換金性の高い投資有価証券も多くあり、事業継続のための資金繰りについては問題ないと弊社では考えている。利益剰余金やその他の包括利益が増加したことで純資産が増加した一方、負債が減少したことで、自己資本比率も17.7%と同15.5ポイント上昇した。加えて、借入金の返済が進んだことから有利子負債比率も大幅に改善し、長期での財務安全性が高まった。

収益性を表す指標については、減収に伴って売上高営業利益率は悪化したものの、ROE(自己資本当期純利益率)、ROA(総資産経常利益率)については受取配当金、為替差益、投資有価証券売却益の計上を背景に大きく改善した。現状は先行投資段階のため各収益指標がそろって継続的に改善することはなかなか期待しづらいものの、戦略的注力領域であるIoT関連事業を中心とした投資が奏功し、各事業がシナジーを発揮することで、将来的にさらなる改善が見込めると弊社では見ている。

業績動向

キャッシュ・フローの状況については、2021年11月期第2四半期末の現金及び現金同等物の四半期末残高は675百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは353百万円の支出となった。これは主に、資金の増加要因として税金等調整前四半期純利益365百万円、売上債権の減少額172百万円があり、減少要因として投資有価証券売却益624百万円、預け金の増加額82百万円があったことによる。投資活動によるキャッシュ・フローは656百万円の収入となった。これは主に、資金の増加要因として投資有価証券の売却による収入699百万円があったことによるものである。また、財務活動によるキャッシュ・フローは643百万円の支出となった。これは主に、資金の減少要因として長期借入金の返済による支出52百万円、連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出589百万円があったことによる。

貸借対照表と経営指標及びキャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/11 期末	21/11 期 2Q 末	増減
流動資産	2,771	2,242	-528
固定資産	2,009	2,193	183
総資産	4,780	4,435	-345
流動負債	2,188	1,745	-443
固定負債	1,767	1,787	20
負債合計	3,955	3,532	-422
(有利子負債)	1,624	1,571	-53
(ネットキャッシュ)	-607	-893	-285
(安全性)			
流動比率	126.7%	128.5%	1.8pt
自己資本比率	2.2%	17.7%	15.5pt
有利子負債比率	1535.5%	200.5%	-1335.0pt
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	-10.4%	-5.5%	4.9pt
ROE (自己資本当期純利益率)	-170.3%	81.7%	252.0pt
売上高営業利益率	-9.5%	-14.1%	-4.6pt

	20/11 期 2Q	21/11 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-343	-353
投資活動によるキャッシュ・フロー	209	656
財務活動によるキャッシュ・フロー	-213	-643
現金及び同等物の四半期末残高	565	675

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

「IoT×新技術」を活用した新サービスの開発を進めるとともに、IoT 関連事業での技術開発を他セグメントに横展開することで、セグメント間のシナジーも創造する計画

1. 2021年11月期の業績予想

2021年11月期業績予想については、コロナ禍が及ぼす影響額について、今後の取り組みを見込んだ正確な予測が困難であるとし、未定としている。しかしながら、複数事業で収益拡大に向けた各施策を打ち出していることから、通期では損失の軽減が図られると弊社では見ている。

2. セグメント別見通し

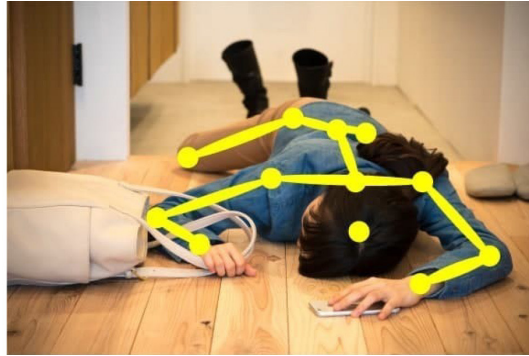
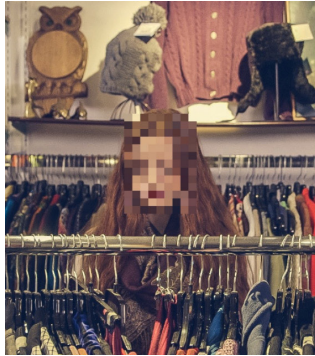
(1) IoT 関連事業

今後の動向については、製造委託先の継続的な管理・監督とともに、新規製造委託先の開拓を進め、国内メーカーとして市場のニーズに対応した製品群のさらなる拡充を進めるとしている。製造委託先の中国工場では目下製造が滞りなく進んでいることから、継続可能性の高いサプライチェーンは今後も同社の強みとなると弊社では見ている。そのほか、「IoT×ブロックチェーン技術」「IoT×AI技術」など、「IoT×新技術」を活用した新たなソリューションの提供も推進する。IoTについては、国内外の市場に向けて今後普及が見込まれるLPWAや第5世代移動通信システム「5G」、画像認識などのAI技術といった、同社が培ってきた自動車テレマティクスソリューションをはじめとする様々な分野に対するIoT技術をベースにする考えであり、これらの独自性や強みが、競争力のある製品の創出につながるものと弊社では考えている。

2021年11月期上期は受注が伸び悩んだ「UX302NC-R」については、下期には想定通りの受注が見込まれているようだ。また、昨今の半導体供給不足の問題が解消され、顧客サイドで設備投資が再開した際にも、大きな需要の盛り返しが期待できる。物流向けの受託開発案件についても追加での受注が決まるなど、下期に偏重する形で推移する予定としている。なお、開発中のエッジAI端末「NCXX AI BOX」についても順調に進展しており、現状では試作品の導入が進んでいるようだ。早期のリリースに向けて今後も注力する計画であり、将来的な収益拡大に貢献する材料の1つになる可能性が高いと弊社では見ている。

今後の見通し

プライバシーに配慮した行動解析（左）と画像認識による姿勢や転倒などの解析（右）



出所：決算短信より掲載

「GIGA スクール構想」においては、政府からの通信機器に割り当てられた補助枠の上限が1万円、補助率が総額の1/2となるなかで、同社製品は1万円以下で調達できるものが多く、学校側で経済的負担が生じづらいという点が大きな強みとなる。加えて、「USBをつなぐだけ」という利便性や、NTTドコモの認証を受けているUSB商品は同社商品のみという点も差別化要因となり得る。これらを背景に、「GIGA スクール構想」の潮流も同社の業績にとって大きな追い風になると弊社では考えている。なお、より長期的な目線で見ると、NTTドコモが提供終了するにあたって3G回線が完全廃止されるなかで同社は5G端末開発を進めていることから、各種通信機器の大規模な入れ替え需要も長期的なビジネスチャンスとして同社は捉えている。

フランチャイズ事業では、提携した農専会の会員である会計・税理士事務所と連携し、両者の顧客アカウントを共有することで、農業事業への新規参入を予定している法人や個人、既に農業事業を行っている法人や個人農家など、多くの農業従事者の農業経営の近代化・安定化を目指す。また、2021年3月に「ロボット草刈り機 WADO ロボモア」、2021年4月には「水気耕栽培ハイポニカプラント」の取り扱いをそれぞれ開始しており、今後も自社製品だけでなく、様々な規模や要望に対応できるよう多種多様な農法とシステムの提案と提供を進めるとしている。

グループ全体で見れば、エッジAI端末「NCXX AI BOX」をチチカカ店舗で活用するなど、IoT関連事業での技術開発を他セグメントに横展開することで、セグメント間のシナジーも創造する計画だ。こうした取組を受け、今後はIoT関連事業での技術・製品開発の進展がグループ全体の収益に大きく貢献してくるだろう。

(2) インターネット旅行事業

イー・旅ネット・ドット・コムでは、コロナ禍収束後の旅行需要増加を見据え、施策を進めている。具体的には、ホームページ内に専用ページを設け、いまだスポットが当たっていない全国各地の観光地や地方自治体より発信されたイベント情報などの地元密着情報の掲載を進めることで、サービス充実を図る。また、低コスト体制の整備も着実に進んでいるため、旅行需要の回復期には売上はもちろん利益についても従来以上に稼ぎやすい筋肉質な仕組み作りを進めている。そのほか、コロナ禍で人員削減を実施した中小旅行会社などをターゲットに、旅行業務のクラウドソーシング事業などを段階的に提供していく。これは旅行会社向け BtoB ビジネスとしての新たな取り組みであり、昨今の人手不足も相まって、アフターコロナにおいても収益の伸びが期待できると弊社では考えている。

今後の見通し

ウェブトラベルでは、夏季休暇の国内旅行の販売に注力し、「夏休みキャンペーン」を展開する。コロナ禍でも安心して利用できるよう、「抗原検査キット」のプレゼントや「万が一新型コロナウイルスに罹患した場合のキャンセル料無料などの特別対応」などの特典を付けている。

(3) ブランドリテールプラットフォーム事業

コロナ禍の「おうち需要」に対応した商品開発の推進及び、他社とのコラボレーション商品をさらに拡充する方針である。また、オンライン事業でも、新たに開始したインスタライブを継続することで売上増加につなげる。

(4) 暗号資産・ブロックチェーン事業

引き続き AI 技術を利用したトレーディングシステムの開発を継続するほか、開発に伴うトレーディングシステムの試験運用に関して、暗号資産市場の動向を踏まえた資金効率を意識した運用を行っていく。

■ 中長期の成長戦略

コアコンピタンスであるモバイル通信技術を生かし、グループ全体で高付加価値化を図る

1. 中長期経営方針

同社の掲げている中長期経営方針について、2021年11月期は、現時点で特に変更はないが、今後アフターコロナのビジネスモデル展開などで変更される可能性はあるものとする。

(1) 企業理念

通信技術を核として人々に新しい価値をもたらすことで、より一層、効率的で快適な社会の発展に貢献する

(2) 経営ビジョン

「つながり」「生み出し」「成長する」グループ：独自に培ってきた技術と知識、そして優秀な人材を融合させて新たな価値を生み出し、社会に貢献

(3) 目標とする経営指標

同社グループでは、高付加価値化による収益性の高い企業を目指しており、経営指標としては売上総利益率及び売上高営業利益率を重要な経営指標として考えている。また、M&A等の投資については、グループ戦略上の意義と回収の態様、そして回収期間を明確にしてガバナンスを効かせることによりバランスを図っている。

同社グループでは、技術開発力に裏打ちされたデバイス製品だけではなく、サーバーや管理システム、さらにはエンドユーザーに対するアプリケーションをワンストップで提供することにより、注力する M2M 市場全体をカバーすることで、高い収益性を維持し、また会社財産の安定性を確保した経営を目指している。そのためには、急激に変化する事業環境を適切に捉え、成長性と収益性とのバランスの取れた施策を講じていく。

中長期の成長戦略

なお、中期的経営戦略において注力すべき事項は以下のとおりである。

a) 付加価値の最大化

- ・株主、社員への利益還元拡大
- ・企業価値の増大

b) 収益性の向上

- ・現在の成長の維持と管理コストの比率の低減
- ・グループ連携をした、高付加価値サービスの創造

c) コアコンピタンスの強化

- ・モバイル通信技術の資産応用による新製品商用化への投資、開発
- ・国内外企業との開発提携・共同開発
- ・アパレル関連の販売権にかかるライセンスビジネスの立ち上げ

d) デバイス事業の強化

- ・IoT市場の需要に適合したハードウェアからソフトウェアサービスまでを一気通貫で提供
- ・AI、FinTechなどの最新技術を取り入れたIoTデバイス及びサービスの開発

e) 事業ドメインの拡大

- ・「IoT × ○○」で、各産業に対して幅広いサービスを提供する

2. 対処すべき課題等

同社は、既述の中長期経営方針に対して、以下の対処すべき課題等を挙げている。事業構造改革をはじめとしてグループ各社のシナジーの発揮、営業力強化などで事業収益性を強化し、安定した利益確保を目指すことが当面の目標である。

(1) 事業構造改革の推進

イー・旅ネット・ドット・コム、チチカカをはじめとするグループ会社相互のグループシナジー、組織再編や取引先口座共有による営業力の強化、事業収益性の強化を図る。

(2) IoT関連事業の拡大

IoT市場の成長に合わせ事業拡大を図るとともに、注目度の高い自動車テレマティクス分野、FinTech分野（ブロックチェーン、暗号資産関連）のサービスの拡大を目指す。

(3) 財務体制の強化

今後の成長に向けた各種資本政策を推進する。

(4) 事業ポートフォリオの分散化

今まで培ってきた通信機器開発のノウハウをベースに異業種へのIoT化を推進していく。あわせて、通信機器ハードのみの提供に限らず、ソフトウェアを含めたトータルソリューションの提供を目指す。

(5) ブランドイメージ戦略

積極的な広報活動の推進を行っていく。

■ 株主還元策

成長フェーズのため、当面は内部留保を優先

同社は、株主に対する利益還元を経営戦略上の重要要素と考え、利益配分については経営基盤の安定及び将来の事業拡大に向けての内部留保の充実を勘案しつつ、収益やキャッシュ・フローの状況に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。

しかし、2021年11月期の配当予想については、当面は内部留保を厚くすることで経営基盤の強化を図るため、無配としている。内部留保資金については、安定的経営基盤を確保する一方、今後のさらなる業績の向上及び事業展開に有効的に活用していくとしている。

既述のとおり、当面は先行投資に資金が必要な状況であることから、投下資金に対する将来のリターンに着目すべきと弊社では考えている。

■ 情報セキュリティについて

同社が進める事業においては、インターネット旅行事業やブランドリテールプラットフォーム事業、及びそれらに付随するサービスなどで、顧客の個人情報も含めた情報の取り扱いについて厳格な管理が求められる。そのため同社は、独自に「プライバシーポリシー」を定め、管理組織体制の構築、施策の実施・維持及びそれらの継続的な改善に取り組んでいる。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp